



Öffentliches Kaufangebot
der
Assicurazioni Generali S.p.A., Triest, Italien

für alle sich im Publikum befindenden

Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50
der
Generali (Schweiz) Holding, Adliswil, Schweiz

Angebotspreis

CHF 440 netto je Namenaktie der Generali (Schweiz) Holding, Adliswil, Schweiz, mit einem Nennwert von je CHF 50. Der Angebotspreis wird um den Betrag allfälliger Ausschüttungen pro Aktie von der Gesellschaft an ihre Aktionäre reduziert, soweit diese bis zum Vollzug des Angebotes vorgenommen werden.

Angebotsfrist

11. April 2006 bis 11. Mai 2006, 16:00 Uhr (MEZ)

GENERALI (SCHWEIZ) HOLDING

Valorennummer

ISIN

*Bloomberg
Ticker-Symbol*

Namenaktien von je CHF 50 Nennwert

507 241

CH0005072415

GENN SW

Finanzberater:



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Durchführende Bank:



**Zürcher
Kantonalbank**

Verkaufs- und Angebotsbeschränkungen/ Sales and Offer Restrictions

United States of America

The tender offer described herein is not being made in the United States of America (the "United States") and may be accepted only outside the United States. Offering materials with respect to the tender offer may not be distributed in or sent to the United States and may not be used for the purpose of making an offer to purchase or the solicitation of an offer to tender any securities by anyone in any jurisdiction, including the United States, in which such offer or solicitation is not authorised or to any person to whom it is unlawful to make such offer or solicitation.

United Kingdom

The offering documents in connection with the tender offer described herein are being distributed in the United Kingdom only to and are directed at (a) persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19 (1) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001, as amended, in the United Kingdom (the "Order") or (b) high net worth entities, and other persons to whom they may otherwise lawfully be communicated, falling within Article 49 (1) of the Order (all such persons together being referred to as "relevant persons"). Any person who is not a relevant person should not act or rely on this document or any of its content.

Andere Rechtsordnungen

Das Angebot, das in diesem Prospekt beschrieben ist, wird weder direkt noch indirekt in einem Land oder einer Rechtsordnung gemacht, in welchem/welcher ein solches Angebot widerrechtlich wäre, oder in welchem/welcher es in anderer Weise ein anwendbares Recht oder eine Verordnung verletzen würde oder welches/welche von der Assicurazioni Generali S.p.A. eine Änderung der Bestimmungen oder Bedingungen des Angebotes in irgendeiner Weise, ein zusätzliches Gesuch an/oder zusätzliche Handlungen im Zusammenhang mit staatlichen, regulatorischen oder rechtlichen Behörden erfordern würde. Es ist nicht beabsichtigt, das Kaufangebot auf irgendein solches Land oder eine solche Rechtsordnung auszudehnen. Dokumente, die im Zusammenhang mit dem Angebot stehen, dürfen weder in solchen Ländern oder Rechtsordnungen verteilt, noch in solche Länder oder Rechtsordnungen gesandt werden. Solche Dokumente dürfen nicht zum Zwecke der Werbung für Käufe von Beteiligungsrechten der Generali (Schweiz) Holding durch Personen in solchen Ländern oder Rechtsordnungen verwendet werden.

Einleitung

Generali (Schweiz) Holding (**«Gesellschaft»**) ist eine als Aktiengesellschaft im Handelsregister des Kantons Zürich eingetragene Schweizer Holdinggesellschaft. Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF 123'970'000, eingeteilt in 2'479'400 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50 (**«Aktien»** bzw. je eine **«Aktie»**). Die Aktien sind am Hauptsegment der SWX Swiss Exchange kotiert.

Zur Vereinfachung der Eigentümerstruktur beabsichtigt Assicurazioni Generali S.p.A., Triest, Italien (**«Anbieterin»** oder **«Generali»**), welche derzeit direkt oder indirekt 67.43% der Gesellschaft hält (einschliesslich der von der Gesellschaft direkt oder indirekt gehaltenen eigenen Aktien), die vollständige Kontrolle über die Gesellschaft zu erlangen und die Aktien von der SWX Swiss Exchange dekotieren zu lassen (**«Minority Buy-Out»**). In einer Minority Buy-Out-Transaktion werden die im Publikum gehaltenen Aktien von einem Grossaktionär aufgekauft, um die Eigentümerrechte in den Händen einer limitierten Zahl von Aktionären zusammenzufassen.

Um die vollständige Kontrolle über die Gesellschaft zu erlangen, hat Generali am 6. März 2006 ein öffentliches Kaufangebot (das Angebot wie definiert in Abschnitt A.1) vorangemeldet. Dieser Angebotsprospekt (**«Angebotsprospekt»**) basiert auf jener Voranmeldung.

Im Falle eines erfolgreichen Vollzugs dieses Angebotes beabsichtigt Generali, die Aktien von der SWX Swiss Exchange dekotieren zu lassen.

Sofern Generali nach Abschluss dieses Angebotes mehr als 98% der Stimmrechte der Gesellschaft hält, beabsichtigt sie, die restlichen Aktien im Sinne von Artikel 33 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (**«BEHG»**) für kraftlos erklären zu lassen. Die restlichen Aktionäre werden eine Barabfindung in der Höhe des Angebotspreises erhalten.

Sofern Generali 90% oder mehr, nicht aber mehr als 98% der Stimmrechte der Gesellschaft nach Abschluss dieses Angebotes hält, beabsichtigt Generali, die Gesellschaft mittels Fusion in eine direkt oder indirekt gehaltene Schweizer Tochtergesellschaft zu integrieren. Die restlichen Aktionäre werden eine Barabfindung, abzüglich der möglicherweise anfallenden Verrechnungssteuer, erhalten. Die Steuerfolgen eines solchen Auskaufes können insbesondere für natürliche Personen mit steuerlichem Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz, welche ihre Aktien im Privatvermögen halten, weniger vorteilhaft sein als die Andienung der Aktien im Rahmen dieses Angebotes (vgl. Abschnitt I.6 für Ausführungen zu den steuerrechtlichen Konsequenzen).

Der Verwaltungsrat der Gesellschaft unterstützt das öffentliche Kaufangebot der Generali (vgl. Abschnitt G).

A Öffentliches Kaufangebot

1. Voranmeldung

Das öffentliche Kaufangebot der Generali («**Angebot**») wurde am 6. März 2006 durch Zustellung an die bedeutenden elektronischen Medien und am 8. März 2006 in den Printmedien vorangemeldet.

2. Gegenstand des Angebotes

Das Angebot erstreckt sich auf alle sich im Publikum befindenden Aktien, deren Anzahl sich wie folgt berechnen lässt (Stand 1. April 2006):

- Anzahl ausgegebener Aktien der Gesellschaft: 2'479'400
- Abzüglich der von der Anbieterin direkt oder indirekt gehaltenen Aktien (inklusive von der Gesellschaft direkt oder indirekt gehaltene eigene Aktien): 1'671'951

Anzahl der sich im Publikum befindenden Aktien:

807'449

3. Angebotspreis

Der Angebotspreis entspricht CHF 440 netto («**Angebotspreis**»). Der Angebotspreis wird um den Bruttobetrag allfälliger Dividenden und anderer Ausschüttungen pro Aktie von der Gesellschaft an ihre Aktionäre reduziert, soweit diese mit einem Stichtag vor dem Vollzug des Angebotes zur Auszahlung gelangen.

Der Angebotspreis beinhaltet eine Prämie von 12.7% verglichen mit dem Schlusskurs der Aktien von CHF 390.50 an der SWX Swiss Exchange am 3. März 2006, dem Handelstag unmittelbar vor der Voranmeldung, und eine Prämie von 20.9% verglichen mit dem durchschnittlichen Schlusskurs der Aktien während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung des Angebotes (6. März 2006) und eine Prämie von 27.0% verglichen mit dem durchschnittlichen Schlusskurs der Aktien während der letzten 6 Monate vor Veröffentlichung der Voranmeldung des Angebotes (6. März 2006).

In den Jahren 2002 bis 2006 lagen die Schlusskurse der Aktien an der SWX Swiss Exchange zwischen:

(CHF)	2002	2003	2004	2005	2006*
Höchst	416.00	182.00	244.00	362.75	390.50
Tiefst	110.00	122.00	153.00	231.00	343.00

* 1. Januar 2006 bis 3. März 2006

Quelle: Bloomberg

4. Angebotsfrist

Die Angebotsfrist beginnt am 11. April 2006 und dauert bis zum 11. Mai 2006, 16:00 Uhr (MEZ); Generali behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist einmal oder mehrere Male zu verlängern («**Angebotsfrist**»).

Eine Verlängerung über 40 Börsentage hinaus erfordert die vorgängige Zustimmung der Übernahmekommission.

5. Nachfrist

Sofern das Angebot zustande kommt, wird Generali nach Ablauf der Angebotsfrist gemäss ihrer gesetzlichen Verpflichtung eine Nachfrist von 10 Börsentagen zur nachträglichen Annahme des Angebotes ansetzen («**Nachfrist**»).

Die Nachfrist wird voraussichtlich vom 17. Mai 2006 bis zum 31. Mai 2006 dauern.

6. Bedingungen

Das Angebot unterliegt folgenden aufschiebenden Bedingungen:

- a) Generali hält zusammen mit ihren Tochtergesellschaften und den eigenen Aktien der Gesellschaft bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist, unter Einbezug der rechtsgültig angedienten Aktien, mehr als 90% der ausgegebenen Aktien der Generali (Schweiz) Holding;
- b) Der Marktwert des bilanzierten Aktien- und Aktien-Anteilsscheinportfolios der Gesellschaft (unter Ausschluss von Aktien und Aktienanteilsscheinen in fondsgebundenen Lebensversicherungen) fällt nach Auffassung einer reputierten unabhängigen durch Generali benannten Revisionsstelle oder Investmentbank zwischen dem 6. März 2006 und dem letzten Tag der Angebotsfrist aufgrund von Marktbewegungen nicht um 20% oder mehr;
- c) Der Marktwert des bilanzierten Portfolios von festverzinslichen Wertpapieren der Gesellschaft (unter Ausschluss von festverzinslichen Wertpapieren in fondsgebundenen Lebensversicherungen) fällt nach Auffassung einer reputierten unabhängigen durch Generali benannten Revisionsstelle oder Investmentbank zwischen dem 6. März 2006 und dem letzten Tag der Angebotsfrist aufgrund von Marktbewegungen nicht um 8.5% oder mehr;
- d) Kein Gericht und keine Behörde hat einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, die den Vollzug dieses Angebotes verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt oder hat Bedingungen oder Auflagen auferlegt, welche in Bezug auf die konsolidierte Jahresrechnung der Generali oder der Generali (Schweiz) Holding einen negativen Einfluss auf das Ergebnis der Gewinn- und Verlustrechnung in der Höhe von über CHF 40'000'000 oder auf den konsolidierten Umsatz in der Höhe von über CHF 100'000'000 haben.

Für den Fall, dass eine der vorstehend genannten Bedingungen bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist nicht erfüllt sein sollte, ist Generali berechtigt, das Angebot als nicht zustande gekommen zu erklären.

Generali behält sich das Recht vor, auf eine oder mehrere dieser Bedingungen ganz oder teilweise zu verzichten.

B Angaben über Assicurazioni Generali S.p.A. (Anbieterin)

1. Firma, Sitz, Aktienkapital und Geschäftstätigkeit

Assicurazioni Generali S.p.A. ist eine italienische Aktiengesellschaft (Società per Azioni) mit Hauptsitz und Geschäftsanschrift in Piazza Duca degli Abruzzi 2, Triest, Italien, eingetragen unter der Nr. 00079760328 im Gesellschaftsregister (Registro delle Imprese) in Triest. Generali hat ein gezeichnetes und voll eingezahltes Grundkapital von EUR 1'276'017'308.00 eingeteilt in 1'276'017'308 Namenaktien zu je EUR 1.00 (Stand 31. Dezember 2005). Ihr zweiter Verwaltungssitz ist an der Via Marocchesa 14 in Mogliano Veneto (TV), Italien.

Gesellschaftszweck ist der Betrieb jeder Art von Versicherung, Rückversicherung und Kapitalisierung sowie der Betrieb und die Verwaltung von Rentenzusatzversicherungen durch die Errichtung von offenen Fonds

in Italien sowie im Ausland und jede andere Tätigkeit, die laut Gesetz zulässig bzw. Versicherungsgesellschaften vorbehalten ist.

Die Anbieterin kann sich mit sämtlichen Aktivitäten bzw. mit sämtlichen Transaktionen befassen, welche dem Gesellschaftszweck zuträglich sind oder diesem nicht widersprechen. In diesem Zusammenhang kann sich die Anbieterin auch an italienischen oder ausländischen Gesellschaften und Unternehmen beteiligen.

Die Aktien der Generali werden am geregelten Markt der Mailänder Börse gehandelt.

2. Informationen über die Generali Gruppe

Die Generali Gruppe (**«Generali Gruppe»**) gehört zu den führenden Anbietern im globalen Versicherungs- und Finanzdienstleistungsmarkt. Konzernmutter und operative Hauptgesellschaft der Generali Gruppe ist Generali, gegründet in Triest im Jahre 1831. Die Generali Gruppe ist Marktführerin in Italien im Versicherungsmarkt (Erstversicherungsmarkt) nach Prämienvolumen im Jahre 2004 (Quelle: ANIA Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici). Bereits seit den Anfängen stark international ausgerichtet und heute in 40 Ländern vertreten, konnte die Generali Gruppe ihre Position unter den weltweit führenden Versicherungsunternehmen konsolidieren und in Westeuropa, ihrem Haupttätigkeitsgebiet, mit grossem Marktanteil in Deutschland, Frankreich, Österreich, Spanien, der Schweiz und Israel an Bedeutung gewinnen. In den letzten Jahren hat sich die Generali Gruppe wieder verstärkt den mittel- und osteuropäischen Märkten zugewandt und Niederlassungen in den bedeutendsten Märkten des Fernen Ostens, unter anderem in China, eröffnet. In den letzten zehn Jahren hat die Generali Gruppe ihr Produktangebot erweitert und bietet nun neben Versicherungen die gesamte Palette an Finanzdienstleistungen und Vermögensverwaltung an.

3. Bedeutende Aktionäre

Gemäss den Angaben im Libro dei soci (Aktienbuch), ergänzt durch die nach Art. 120 des Gesetzes Nr. 58 vom 24. Februar 1998 erhaltenen Meldungen und anderweitig erhältliche Informationen, halten die folgenden Aktionäre mehr als 2% Stimmrechte von Generali (Stand 31. Dezember 2005):

1. Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., Piazzetta Enrico Cuccia, 1, 20121 Milano – I: ca. 14.12%
2. Banca d'Italia: ca. 4.47%
3. Gruppo Unicredito: ca. 3.56%
4. Gruppo Capitalia: ca. 3.20%
5. Gruppo Premafin: ca. 2.40%
6. Gruppo Carlo Tassara: ca. 2.20%

4. In gemeinsamer Absprache handelnde Personen

Alle direkten und indirekten Tochtergesellschaften der Generali, einschliesslich der Gesellschaft und alle deren direkten und indirekten Tochtergesellschaften, handeln in gemeinsamer Absprache mit Generali.

5. Jahresrechnung

Die Jahresrechnung der Generali und die konsolidierte Jahresrechnung der Generali Gruppe für das am 31. Dezember 2005 abgeschlossene Geschäftsjahr sind auf der Webseite der Generali unter der folgenden Adresse verfügbar: **www.generali.com**.

6. Käufe und Verkäufe von Beteiligungspapieren der Gesellschaft

Während der letzten 12 Monate vor der Veröffentlichung der Voranmeldung dieses Angebotes am 6. März 2006 (vor Börsenbeginn an der SWX Swiss Exchange) haben Generali sowie die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen 32'533 Aktien der Gesellschaft verkauft, jedoch keine Aktien der Gesellschaft gekauft. Im gleichen Zeitraum kauften oder verkauften weder Generali noch die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen Options- oder Umtauschrechte für Aktien der Gesellschaft. Seit Publikation der Voranmeldung bis zum 1. April 2006 hat Generali 18'252 Aktien der Gesellschaft zum Preis von maximal CHF 438.93 gekauft.

7. Beteiligung der Generali an der Gesellschaft

Per 1. April 2006 hielt Generali direkt oder indirekt 1'671'951 Aktien, was 67.43% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft entspricht. Generali hält weder direkt noch indirekt irgendwelche Options- oder Umtauschrechte für Aktien der Gesellschaft.

C Finanzierung

Die Finanzierung des Angebotes erfolgt durch der Generali zur Verfügung gestellte Bankkredite und/oder aus eigenen Mitteln der Generali.

D Angaben über Generali (Schweiz) Holding (Zielgesellschaft)

1. Sitz und Aktienkapital

Die Generali (Schweiz) Holding ist eine gemäss schweizerischem Recht organisierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Adliswil. Das Aktienkapital der Gesellschaft betrug per 1. April 2006 CHF 123'970'000, eingeteilt in 2'479'400 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50. Das Aktienkapital ist vollständig liberiert. Ausserdem verfügt die Gesellschaft auch über ein bedingtes Kapital von maximal CHF 61'739'800 (sowie ein verfallenes genehmigtes Kapital von CHF 61'500'000).

Die Aktien der Gesellschaft sind am Hauptsegment der SWX Swiss Exchange kotiert.

2. Absichten der Generali betreffend die Gesellschaft

Generali unterbreitet das vorliegende Angebot in der Absicht, die vollständige Kontrolle über die Gesellschaft zu erlangen und die Aktien nachfolgend von der SWX Swiss Exchange dekotieren zu lassen. Sofern Generali nach Abschluss dieses Angebotes mehr als 98% der Stimmrechte der Gesellschaft hält, beabsichtigt Generali, die restlichen Aktien nach Artikel 33 BEHG für kraftlos erklären zu lassen. In diesem Verfahren erhalten die Aktionäre der Gesellschaft eine Barabfindung in der Höhe des Angebotspreises (vgl. Abschnitt I.6 für Ausführungen zu den steuerrechtlichen Konsequenzen).

Sofern Generali 90% oder mehr, nicht aber mehr als 98% der Stimmrechte der Gesellschaft nach Abschluss dieses Angebotes hält, beabsichtigt Generali, die Gesellschaft mittels Fusion in eine direkt oder indirekt gehaltene Schweizer Tochtergesellschaft zu integrieren, wobei die bisherigen Aktionäre eine Barabfindung, abzüglich der möglicherweise anfallenden Verrechnungssteuer, erhalten (vgl. Abschnitt I.6 für Ausführungen zu den steuerrechtlichen Konsequenzen).

Generali beabsichtigt, die Aktien im Falle des erfolgreichen Vollzugs dieses Angebotes von der SWX Swiss Exchange dekotieren zu lassen.

Generali beabsichtigt nicht, Änderungen im Management der Gesellschaft vorzunehmen.

3. Vereinbarungen zwischen Generali und der Gesellschaft, deren Leitungsorganen oder Aktionären

Mit Ausnahme der in Abschnitt G erwähnten Vereinbarung mit Dr. Sergio Balbinot, welcher bei Generali die Stellung eines Vorsitzenden der Geschäftsleitung bekleidet sowie bei der Gesellschaft zugleich als Mitglied des Verwaltungsrates amtiert, und derjenigen mit Dr. Lorenzo Kravina (zurückgetreten per 1. April 2006), welcher neben seiner Tätigkeit als Mitglied des Verwaltungsrates der Gesellschaft auch ein Organ der Generali ist (vgl. dazu Abschnitt G), hat Generali keinerlei Vereinbarungen mit der Gesellschaft, deren Organen oder Aktionären geschlossen, mit Ausnahme von Vereinbarungen der Generali mit der Gesellschaft im Rahmen der normalen Geschäftsführung.

4. Vertrauliche Information

Weder Generali noch die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen haben direkt oder indirekt von der Gesellschaft vertrauliche Informationen erhalten, welche das Ergebnis dieses Angebotes, den Angebotspreis oder die Entscheidung der Empfänger des Angebotes massgeblich beeinflussen könnten.

E Veröffentlichung

Der Angebotsprospekt in deutscher und französischer Sprache kann unentgeltlich bezogen werden bei der Zürcher Kantonalbank, Zürich (Tel.: +41 44 293 67 61; Fax: +41 44 293 67 32; E-Mail: documentation@zkb.ch).

Der Angebotsprospekt sowie alle anderen Publikationen im Zusammenhang mit dem Angebot werden in der «Neue Zürcher Zeitung (NZZ)» auf deutsch sowie in «Le Temps» auf französisch veröffentlicht. Veröffentlichungen werden auch Telekurs, Bloomberg und Reuters zugestellt.

F Bericht der Prüfstelle gemäss Art. 25 BEHG

Als gemäss BEHG von der Aufsichtsbehörde für die Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten anerkannte Revisionsstelle haben wir den Angebotsprospekt unter Berücksichtigung der von der Übernahmekommission beantragten Ausnahme geprüft. Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft und die Fairness Opinion der Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG bildeten nicht Gegenstand unserer Prüfung.

Für die Erstellung des Angebotsprospekts ist die Anbieterin verantwortlich. Unsere Aufgabe besteht darin, den Angebotsprospekt zu prüfen und zu beurteilen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Schweizer Prüfungsstandards, wonach eine Prüfung des Angebotsprospekts so zu planen und durchzuführen ist, dass die formelle Vollständigkeit gemäss BEHG und dessen Verordnungen sowie wesentliche Fehlaussagen mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Angaben im Angebotsprospekt mittels Analysen und Erhebungen, teilweise auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Einhaltung des BEHG und dessen Verordnungen. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung:

- entspricht der Angebotsprospekt dem BEHG und dessen Verordnungen;
- ist der Angebotsprospekt vollständig und wahr;
- werden die Empfänger des Angebotes gleich behandelt;
- ist die Finanzierung des Angebotes sichergestellt und stehen die erforderlichen Mittel am Auszahlungsdatum zur Verfügung;
- sind die Bestimmungen über die Wirkungen der Voranmeldung eines Angebotes eingehalten.

Basel, 6. April 2006

PricewaterhouseCoopers AG

Dr. L. Imark

Ph. Amrein

G Bericht des Verwaltungsrates der Generali (Schweiz) Holding gemäss Art. 29 BEHG

Der Verwaltungsrat der Generali (Schweiz) Holding (**Gesellschaft**) nimmt gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG und Art. 29–32 UEV-UEK zum öffentlichen Kaufangebot (**Angebot**) der Assicurazioni Generali S.p.A. (**Anbieterin** oder **Generali**) für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Generali wie folgt Stellung:

1. Stellungnahme

Das unabhängige Komitee des Verwaltungsrats bestehend aus den Herren Peter C. Colombo, Dr. Karljörg Landolt, Dr. Andrea Broggin und Jörg Zulauf (**Komitee**; zum Komitee vergleiche unten «3. Potentielle Interessenkonflikte») der Gesellschaft hat vom Angebot der Generali Kenntnis genommen. Nach eingehender Prüfung und gestützt auf die Fairness Opinion der Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG (vgl. Abschnitt 7 hinten) beurteilt das Komitee das Angebot der Generali als fair und angemessen und hat an seiner Sitzung vom 1. April 2006 einstimmig beschlossen, den Aktionärinnen und Aktionären der Gesellschaft die Annahme des Angebotes zu empfehlen.

2. Begründung

a) Angemessener Angebotspreis

Der Angebotspreis beträgt CHF 440 netto je Aktie. Er wird reduziert um den Betrag allfälliger Ausschüttungen pro Aktie von der Gesellschaft an ihre Aktionäre, soweit diese bis zum Vollzug des Angebotes vorgenommen werden. Dieser Angebotspreis je Namenaktie der Gesellschaft beinhaltet eine Prämie gegenüber dem durchschnittlichen Schlusskurs der Namenaktien der Gesellschaft an der SWX Swiss Exchange. Diese Prämie beträgt 20.9% verglichen mit dem durchschnittlichen Schlusskurs der letzten 30 Börsentage vor der Voranmeldung des Angebotes, und 26.1% verglichen mit dem durchschnittlichen Schlusskurs der letzten 90 Börsentage vor der Voranmeldung des Angebotes.

Das Komitee hat die Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG (vgl. Abschnitt 7 hinten) beauftragt, eine Fairness Opinion zu erstellen, um die Angemessenheit und Fairness des Angebotspreises zu prüfen. Die Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG ist in ihrer Fairness Opinion zum Schluss gekommen, dass der von Generali angebotene Angebotspreis fair und angemessen ist (vgl. Abschnitt 7 hinten).

b) Illiquidität des Marktes

Nach Abschluss des Angebots wird voraussichtlich ein regelmässiger und liquider Handel der Namenaktien der Gesellschaft kaum mehr gewährleistet sein. Das Angebot ermöglicht den Aktionärinnen und Aktionären der Gesellschaft, ihre Namenaktien mit einer Prämie (vgl. dazu «2(a) Angemessener Angebotspreis») zu veräussern. Der Verwaltungsrat der Gesellschaft beabsichtigt, nach Abschluss des Angebotes die Namenaktien der Gesellschaft dekotieren zu lassen.

c) Integration in die Generali Gruppe

Die vollständige Einbindung der Gesellschaft in die Generali Gruppe und die damit verbundene Zugehörigkeit zu einem der grössten und bedeutendsten Versicherungskonzerne Europas bürgt für die Kunden und Mitarbeiter für zusätzliche Sicherheit und Stabilität. Die damit geschaffene Möglichkeit, zusätzliche Synergiepotentiale innerhalb der Generali Gruppe auszuschöpfen, die andererseits mit einer Börsenkotierung verbundenen und im Falle einer Dekotierung wegfallenden Aufgaben machen Ressourcen und Managementkapazitäten frei für Innovation und weiteres Wachstum in den Kerngeschäften der Gesellschaft.

Schliesslich führt die geplante Dekotierung zu einer Kostenersparnis für die Gesellschaft, da die Gebühren für die Aufrechterhaltung der Kotierung und die Kosten für die Erstellung umfangreicher Geschäftsberichte nach den Vorschriften der SWX Swiss Exchange, für die Wahrnehmung verschiedener Meldepflichten und für die interne und externe Kommunikation hinfällig werden oder zumindest stark reduziert werden können.

3. Potentielle Interessenkonflikte

a) Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat der Gesellschaft setzt sich wie folgt zusammen:

- Dr. Sergio Balbinot (Organ der Anbieterin)
- Dr. Amerigo Borrini (Organ der Anbieterin; zurückgetreten per 1. Juli 2005)
- Dr. Lorenzo Kravina (Organ der Anbieterin; zurückgetreten per 1. April 2006)
- Alfred Leu (Delegierter und CEO der Gesellschaft und einziges exekutives Mitglied des Verwaltungsrates)
- Martin Zellweger (Präsident)
- Peter C. Colombo (Vizepräsident; Präsident des Verwaltungsrates der Converium Holding AG: Rücktritt per 11. April 2006)
- Dr. Karljörg Landolt
- Dr. Andrea Broggin (Mitglied der Verwaltung des Migros-Genossenschafts-Bundes)
- Jörg Zulauf (CFO der Migros)

Dr. Sergio Balbinot ist gleichzeitig im Verwaltungsrat sowohl der Gesellschaft als auch der Generali, der Anbieterin im Angebot, vertreten. Dr. Amerigo Borrini und Dr. Lorenzo Kravina sind Organe der Generali. Alfred Leu ist CEO der Gesellschaft, die als in Absprache mit der Generali handelnde Person qualifiziert ist, da die Generali gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften sowie von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Namenaktien rund 67% der Aktien der Gesellschaft hält. Martin Zellweger war bis 31. Dezember 2004 CEO der Gesellschaft. Sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrates der Gesellschaft wurden mit Stimmen von Generali als Mehrheitsaktionärin gewählt.

Die Herren Dr. Sergio Balbinot, Dr. Lorenzo Kravina, Alfred Leu und Martin Zellweger sind bei der Beschlussfassung des Verwaltungsrates der Gesellschaft zum Angebot der Generali wegen potentieller Interessenkonflikte in den Ausstand getreten. Bei Vorliegen von potentiellen Interessenkonflikten hat der Verwaltungsrat geeignete Massnahmen zu treffen, um die Objektivität seiner Entscheidungsfindung sicherzustellen und zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebotes auswirken.

Zur Beurteilung des Angebotes haben sich deshalb die vier übrigen Mitglieder des Verwaltungsrats, die Herren Peter C. Colombo, Dr. Karljörg Landolt, Dr. Andrea Broggin und Jörg Zulauf, zur Verfügung gestellt. Sie bilden eigens zur Beurteilung des Angebotes ein Ad-hoc-Komitee. Sie nehmen bei der Generali bzw. einer in gemeinsamer Absprache handelnden Person weder Organfunktionen wahr, noch sind sie deren Arbeitnehmer. Zwischen ihnen und der Generali bestehen keine Mandatsverträge und sie handeln auch nicht auf deren Instruktion. Sie nehmen weder exekutive Aufgaben bei der Gesellschaft wahr noch stehen sie sonst in einer geschäftlichen Beziehung zur Generali oder einer mit der Generali in gemeinsamer Absprache handelnden Person, welche einen übernahmerechtlich relevanten Interessenkonflikt begründen würde. Ebenso wenig haben sie Organfunktionen in Gesellschaften inne, die wesentliche Geschäftsbeziehungen zu Gesellschaften der Generali-Gruppe unterhalten. Der Transparenz halber sei erwähnt, dass Herr Peter C. Colombo zugleich Präsident des Verwaltungsrats der Converium Holding AG ist, mit welcher die Gesellschaft und die Gesellschaften der Generali-Gruppe gelegentlich Rückversicherungsverträge abschliessen; die Converium-Gesellschaften unterhalten jedoch keine wesentlichen Geschäftsbeziehungen zu Generali Gruppengesellschaften. Der Vater von Dr. Andrea Broggin, Prof. Gerardo Broggin, ist zudem Mitglied des Verwaltungsrates der Anbieterin, lebt jedoch nicht in gleichem Haushalt wie Dr. Andrea Broggin. Herr Jörg Zulauf ist sodann CFO, Dr. Andrea Broggin ist Mitglied der Verwaltung des Migros-Genossenschafts-Bundes, mit welchem die Gesellschaft eine Vertriebskooperation eingegangen ist; diese Geschäftsbeziehung ist indes weder für den Migros-Genossenschafts-Bund noch für die Gesellschaft wesentlich.

Und schliesslich hat das Komitee die Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG als unabhängige Expertin beauftragt, eine Fairness Opinion zu erstellen, in der die finanzielle Angemessenheit des Angebots bestätigt wird. Dadurch soll zusätzlich die Objektivität seiner Stellungnahme zum Angebot gewährleistet werden.

b) Gruppenleitung

Die Gruppenleitung der Generali (Schweiz) Holding setzt sich aus den folgenden Personen zusammen:

- Alfred Leu, Vorsitzender der Gruppenleitung, Gruppenbereich Versicherung
- Marco Baur, Gruppenbereich Vertrieb und Marketing
- Hermann Blaser, Gruppenbereich Logistik
- Elmar Locher, Gruppenbereich Informatik und Personal, Generalsekretär
- Dr. Karl Schönenberger, Gruppenbereich Kapitalanlagen
- Dr. Giovanni Liverani, Vertreter der Assicurazioni Generali S.p.A., Triest

Es bestehen keine Kontrollwechselklauseln in den Verträgen zwischen den Mitgliedern der Gruppenleitung und der Gesellschaft. Es besteht kein Employee Stock Option Plan der Gesellschaft zugunsten der Mitglieder der Gruppenleitung. Mit Ausnahme von Herrn Dr. Giovanni Liverani, Vertreter der Anbieterin, bestehen keine Verträge zwischen den Mitgliedern der Gruppenleitung und der Anbieterin.

Weder Mitgliedern des Verwaltungsrates noch der Gruppenleitung werden Aktien der Generali (Schweiz) Holding zugeteilt.

Total Anzahl Aktien der Generali (Schweiz) Holding:

- gehalten durch nicht exekutive Mitglieder des Verwaltungsrates: 606 Aktien
- gehalten durch Mitglieder der Gruppenleitung: 390 Aktien

Die gesamte Beteiligung der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Gruppenleitung am Aktienkapital der Generali (Schweiz) Holding beträgt damit 0.04%.

Weder durch Mitglieder des Verwaltungsrates noch der Gruppenleitung werden auf Beteiligungsrechte der Generali (Schweiz) Holding zugeteilte Optionen gehalten.

4. Vertragliche Vereinbarungen mit Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Gruppenleitung

Das Komitee hat keine Kenntnis davon, dass Änderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrats der Gesellschaft oder der Bedingungen der Mandate der Verwaltungsratsmitglieder vorgesehen sind. Das Komitee hat im Übrigen auch keine Kenntnis von geplanten Änderungen in der Zusammensetzung der Gruppenleitung der Gesellschaft nach Abschluss des Angebotes. Die bisherige Gruppenleitung wird nach Kenntnis des Komitees weiterhin zu gleichen Bedingungen für die operative Führung der Gesellschaft verantwortlich sein. Schliesslich hat das Komitee mit Ausnahme der vorn in Ziffer 3.a) und b) erwähnten Arbeitsverhältnisse bzw. Organfunktionen keine Kenntnis von Vereinbarungen oder Absprachen einzelner Verwaltungsratsmitglieder oder Mitglieder der Gruppenleitung mit der Gesellschaft, der Generali oder mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnden Personen.

5. Absichten von Aktionären, die 5% oder mehr der Stimmen der Gesellschaft halten

Abgesehen von Migros hat der Verwaltungsrat keine Kenntnis von Aktionären, welche 5% oder mehr der Stimmen der Gesellschaft halten. Gemäss Medienmitteilung der Migros vom 7. April 2006 wird diese das Angebot annehmen.

6. Jahresbericht 2005

Der Jahresbericht für das Geschäftsjahr 2005 (Vorabdruck) kann ab 11. April 2006 kostenlos bei Generali (Schweiz) Holding, Soodmattenstrasse 10, 8134 Adliswil, Tel.: +41 44 712 40 40; Fax +41 44 712 44 25; E-Mail: info@generali.ch, bezogen oder unter www.generali.ch heruntergeladen werden und wird voraussichtlich am 31. Mai 2006 durch die Generalversammlung genehmigt. Der Verwaltungsrat ist sich keiner wesentlichen Veränderung in der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage oder in den Geschäftsaussichten der Gesellschaft bewusst, die seit dem 31. Dezember 2005 eingetreten wären.

7. Fairness Opinion

Die Fairness Opinion der Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie (Schweiz) AG kann ab 11. April 2006 kostenlos bei Generali (Schweiz) Holding, Soodmattenstrasse 10, 8134 Adliswil, Tel.: +41 44 712 40 40; Fax +41 44 712 44 25; E-Mail: info@generali.ch, bezogen oder unter www.generali.ch heruntergeladen werden.

Adliswil, 7. April 2006

Generali (Schweiz) Holding

Peter C. Colombo
Vizepräsident des Verwaltungsrates

Dr. Karljörg Landolt
Mitglied des Verwaltungsrates

Dr. Andrea Brogгинi
Mitglied des Verwaltungsrates

Jörg Zulauf
Mitglied des Verwaltungsrates

H Empfehlung der Übernahmekommission

Der Angebotsprospekt wurde der Übernahmekommission vor dessen Publikation zur Prüfung vorgelegt. In ihrer Sitzung vom 6. April 2006 hat die Übernahmekommission folgende Empfehlung erlassen:

- Das öffentliche Kaufangebot der Generali entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995;
- Die Übernahmekommission gewährt die folgende Ausnahme von der Übernahmeverordnung (Art. 4 UEV-UEK): Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2 UEV-UEK).

I Durchführung des Angebotes

1. Information/ Anmeldung

Deponenten von Aktien

Aktionäre, welche ihre Aktien in einem offenen Depot halten, werden durch die Depotbank über das Angebot informiert und sind gebeten, gemäss deren Instruktion zu verfahren.

Heimverwahrer von Aktien

Aktionäre, die ihre Aktien in Zertifikatsform zu Hause oder in einem Banksafe verwahren, werden durch das Aktienregister über das Angebot informiert. Bei Annahme des Angebotes sind die Heimverwahrer gebeten, das Formular «Annahme- und Abtretungserklärung» zusammen mit den entsprechenden Aktienzertifikaten (nicht entwertet) per eingeschriebenen Brief bis spätestens 11. Mai 2006, 16:00 Uhr (MEZ) (Ein-

gang) oder bis zu einem späteren Datum bei Verlängerung der Angebotsfrist dem Aktienregister der Gesellschaft einzureichen:

Generali (Schweiz) Holding
Aktienregister
Soodmattenstrasse 10
8134 Adliswil

2. Finanzberater

HSBC Bank plc
8 Canada Square
London E14 5HQ – UK

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.
Piazzetta Enrico Cuccia, 1
20121 Milano – I

3. Beauftragte Bank und Zahlstelle

Generali hat die Zürcher Kantonalbank, Zürich, mit der Durchführung dieses Angebotes beauftragt.

4. Angediente Aktien

Aktien, welche im Zusammenhang mit diesem Angebot angedient worden sind, werden gesperrt und können nicht mehr gehandelt werden.

5. Auszahlung des Kaufpreises

Bei erfolgreichem öffentlichen Kaufangebot erfolgt die Auszahlung des Angebotspreises für die angedienten Aktien voraussichtlich mit Valuta 12. Juni 2006 («**Auszahlungsdatum**»). Generali behält sich in Übereinstimmung mit Abschnitt A.4 das Recht vor, die Angebotsfrist zu verlängern. In einem solchen Fall kann das Auszahlungsdatum entsprechend verschoben werden.

6. Spesen und Steuern **Spesen**

Der Verkauf von Aktien im Rahmen des Angebotes, welche bei Banken in der Schweiz deponiert sind, erfolgt während der Angebots- und Nachfrist ohne Spesen. Die mit diesem Verkauf anfallenden eidgenössischen Umsatzabgaben werden durch Generali getragen.

Schweizer Einkommens- und Gewinnsteuer

Aktionäre mit steuerlichem Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz und Aktien im Privatvermögen:

- Der Verkauf der Aktien im Rahmen des Angebotes sollte für Aktien im Privatvermögen von Personen mit steuerlichem Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz steuerfrei sein.
- Die Inhaber von Aktien, welche das Angebot nicht annehmen, werden im Rahmen einer allfälligen späteren Kraftloserklärung der restlichen Aktien nach Art. 33 BEHG («squeeze-out») eine Barabfindung erhalten. Die Barabfindung der Aktien sollte für Aktien im Privatvermögen von Personen mit steuerlichem Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz steuerfrei sein.
- Die Inhaber von Aktien, welche das Angebot nicht annehmen, werden im Rahmen einer allfälligen späteren Fusion der Gesellschaft mit einer direkt oder indirekt gehaltenen Tochtergesellschaft von Generali («squeeze-out merger») eine Barabfindung erhalten. Wenn diese Barabfindung von der übernehmenden Tochtergesellschaft ausgerichtet wird, ist die Differenz zwischen der Barabfindung und dem Nennwert der Aktien für Aktien im Privatvermögen von Personen mit steuerlichem Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz steuerbar. Diese Differenz würde als steuerbarer Liquidationsüberschuss qualifizieren.

- Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die zuständigen Steuerbehörden bei einer direkten oder indirekten Entreichung (im Sinne des Entwurfs vom 14. Februar 2005 des Kreisschreibens Nr. 7 der Eidgenössischen Steuerverwaltung) der Gesellschaft (oder einer Tochtergesellschaft der Generali im Falle einer späteren Fusion der Gesellschaft, d.h. «squeeze out-merger») eine indirekte Teilliquidation der Gesellschaft erblicken. In diesem Fall unterläge maximal der Differenzbetrag zwischen dem Angebotspreis (oder einer Barabfindung im Falle einer Kraftloserklärung der restlichen Aktien oder einer späteren Fusion der Gesellschaft, d.h. «squeeze out-merger») und dem Nennwert der Aktien der Einkommenssteuer.

Aktionäre mit steuerlichem Wohnsitz oder Aufenthalt bzw. Sitz in der Schweiz und Aktien im Geschäftsvermögen:

- In der Schweiz ansässige natürliche Personen, einschliesslich Personen, die als gewerbsmässige Wertschriftenhändler qualifizieren, und juristische Personen, welche die Aktien in ihrem Geschäftsvermögen halten, unterliegen im Allgemeinen dem Buchwertprinzip, d.h. der steuerliche Buchgewinn bei Verkauf der Aktien im Rahmen des Angebotes (oder einer Barabfindung im Falle einer Kraftloserklärung der restlichen Aktien oder einer späteren Fusion der Gesellschaft, d.h. «squeeze out-merger») unterliegt der Einkommens- bzw. Gewinnsteuer.

Aktionäre ohne steuerlichen Wohnsitz oder Aufenthalt bzw. Sitz in der Schweiz:

- Ein allfälliger Gewinn, welcher bei Verkauf der Aktien im Rahmen des Angebotes (oder einer Barabfindung im Falle einer Kraftloserklärung der restlichen Aktien oder einer späteren Fusion der Gesellschaft, d.h. «squeeze out-merger») durch einen nicht in der Schweiz ansässigen Aktionär realisiert wird, unterliegt nicht der Schweizer Einkommens- bzw. Gewinnsteuer, vorausgesetzt, dass die Aktien nicht einer Schweizer Betriebsstätte oder einem Schweizer Geschäftsbetrieb zugeordnet werden können. Nicht in der Schweiz ansässige Aktionäre haben jedoch zu prüfen und zu beurteilen, welche Steuerfolgen sich in ihrem Ansässigkeitsstaat ergeben können.

Eidg. Verrechnungssteuer

Der Verkauf der Aktien im Rahmen des Angebotes hat keine verrechnungssteuerlichen Folgen.

Die Inhaber von Aktien, welche das Angebot nicht annehmen, werden im Rahmen einer allfälligen späteren Kraftloserklärung der restlichen Aktien nach Art. 33 BEHG («squeeze-out») eine Barabfindung erhalten. Die Ausrichtung einer solchen Barabfindung hat keine verrechnungssteuerlichen Folgen.

Die Inhaber von Aktien, welche das Angebot nicht annehmen, werden im Rahmen einer allfälligen späteren Fusion der Gesellschaft mit einer direkt oder indirekt gehaltenen Tochtergesellschaft von Generali («squeeze-out merger») eine Barabfindung erhalten. Wenn die Barabfindung von der übernehmenden Tochtergesellschaft ausgerichtet wird, unterliegt die Differenz zwischen der Barabfindung und dem Nennwert der Aktien der Verrechnungssteuer. Diese Differenz würde als steuerbarer Liquidationsüberschuss qualifizieren. Die Verrechnungssteuer ist je nach Steuerstatus und Wohnsitz bzw. Ansässigkeit des Aktionärs vollständig, teilweise oder gar nicht rückforderbar.

7. Kraftloserklärung und Dekotierung der Aktien

Wie unter Abschnitt D.2 erwähnt, besteht die Absicht, die Kraftloserklärung der übrigen Aktien sowie eine Dekotierung sämtlicher Aktien zu ersuchen, sofern die rechtlichen Voraussetzungen dafür erfüllt sind.

8. Anwendbares Recht und Gerichtsstand

Das Angebot und sämtliche daraus resultierenden gegenseitigen Rechte und Pflichten unterstehen schweizerischem Recht. Ausschliesslicher Gerichtsstand ist das Handelsgericht des Kantons Zürich.

J Indikativer Zeitplan

11. April 2006	Beginn der Angebotsfrist
11. Mai 2006, 16:00 Uhr (MEZ)*	Ende der Angebotsfrist
12. Mai 2006*	Publikation des provisorischen Zwischenergebnisses
17. Mai 2006*	Publikation des endgültigen Zwischenergebnisses
17. Mai 2006*	Beginn der Nachfrist
31. Mai 2006, 16:00 Uhr (MEZ)*	Ende der Nachfrist
1. Juni 2006*	Publikation des provisorischen Endergebnisses
2. Juni 2006	Ausschüttung der Dividende für das Geschäftsjahr 2005
6. Juni 2006*	Publikation des endgültigen Endergebnisses
12. Juni 2006*	Vollzug des Angebotes

* Generali behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist gemäss Abschnitt A.4 ein- oder mehrmals zu verlängern. Der Zeitplan wird in diesem Fall entsprechend angepasst.